



### На рынке

- Внутренний долговой рынок продолжает расти на фоне высокой ликвидности и стабильности курса рубля. Оборот торгов превысил 30 млрд руб., что значительно выше среднемесячного показателя в 20 млрд руб.
- На прошлой неделе начались торги фьючерсами на корзины ОФЗ на рынке FORTS. Пока оборот торгов корзины облигаций на спотовом рынке заметно опережает оборот фьючерсного рынка.
- С учётом наличия солидных маркетмейкеров мы ожидаем роста популярности инструмента, который позволит хеджировать портфели облигаций или просто спекулировать на ожиданиях по ставкам ОФЗ.
- Напряженность на Ближнем Востоке нарастает, а в Европе похоже начинается новый кризис суверенных долгов. Спрэды периферийных стран еврозоны стремятся к новым вершинам.

Доходности и спрэды		yield, %	б.п.
RUS_30	↑	4.855	2
RUS30_UST10 bp	↑	127	127
UST_10	↑	3.582	1
UST_2	↓	0.751	-2
UST10-UST2 bp	↑	283	2
EU_10	↑	3.254	7
EU_2	↑	1.400	8
EU10-EU2 bp	↓	185	-1
EMBI+ bp	↓	262	-1
<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↓	17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	26	1
Mosprime o/n	↑	2.94	0.0
Mosprime 3m	↑	4.00	0.0
RUB NDF 3m, %	↓	3.21	-0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↓	1 417	-91.3
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>			
Russia	↑	147	1
Greece	↓	895	-10
Portugal	↑	455	2
Spain	↓	249	-1
Italy	↓	175	-1
<b>Индексы</b>			
		цена	изм, %
MSCI BRIC	↑	349	0.27
MSCI Russia	↑	973	0.06
Dow Jones	↑	12 391	0.59
RTSI	↓	1 868	-0.17
VIX (RTS)	↓	26	-3.82
<b>Валюты</b>			
EUR/USD	↑	1.3670	0.56
3m FWD rate diff	↓	-101	-4
RUB/USD	↓	29.160	-0.33
RUB/EUR	↑	39.824	0.13
RUB BASK	↓	33.960	-0.09
<b>Товары</b>			
Urals \$ / bbl	↓	100	-0.02
Золото \$ / troy	↑	1 390	0.39

### Главные новости

#### Денежный рынок

Уровень ставок: мысли вслух

Рынок FRA

Фьючерс на корзину ОФЗ

#### Внутренний рынок

Вторичный рынок подыгрывает первичному

#### Глобальные рынки

Америка отдыхает

UST на каникулах

Российские еврооблигации: спрэд сузился

**Новости коротко**Сегодня

- Открытие книги заявок на выпуск облигаций **УОМЗ** 3-й серии на 1.5 млрд руб.
- Размещение **Уралкалий** БО-1 (50 млрд руб.)
- Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2010 г.
- Рынки США закрыты в связи с празднованием дня президента. Валютная сессия с расчётами сегодня на ММВБ проходить не будет.
- PMI в Европе за февраль

Экономика

- **Инфляция в РФ в феврале может составить около 1 %**, заявил замглавы Минэкономразвития РФ А. Клепач. Ранее ведомство прогнозировало, что рост индекса потребительских цен в феврале может составить до 1.3 %. За первую неделю февраля инфляция достигла 0.3 %, а во вторую - несколько замедлилась - до 0.2 %. / Прайм-ТАСС
- **Дефицит бюджета РФ в 2011 г. может оказаться ниже 3 %**, что меньше прогнозного уровня более чем на 0.5 п.п., сообщил заместитель министра экономического развития РФ Андрей Клепач. По словам замминистра, «на руку» России играет благоприятная конъюнктура на основные экспортные товары – «выше цены на нефть, несколько лучше динамика и других доходов». / Прайм-ТАСС

Корпоративные новости

- Менеджмент **РусГидро** предлагает государству продать 8%-ный пакет акций стратегическому инвестору в следующем году. РФ контролирует 57.9 % РусГидро, управляющей большинством российских ГЭС, и собирается продать 7.9 % в 2011-2013 годах в рамках приватизации. / Reuters
- **НЛМК** в 2011-2014 гг. инвестирует в Стойленский ГОК около 39 млрд руб., чтобы обеспечить себя железорудным сырьем. / Reuters

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Мечел** снизил верхнюю границу ориентира по облигациям серии 15 и 16. Начальный ориентир по купону находился в диапазоне 8.75-9.25 %, затем он был снижен до 8.35-8.75 %. В день закрытия книги верхняя граница диапазона была снижена до 8.5 %. / Cbonds
- **Лизинговая компания УРАЛСИБ** начала маркетинг выпуска биржевых облигации серии БО-01, планируя размещение в первой половине марта 2011 г. с индикативной ставкой квартального купона 9.25-9.75 % (Ytm 9.58-10.11 %), оферта не предусмотрена. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения. / Reuters
- **Куйбышевазот** планирует на первую декаду марта размещение облигаций 3-й серии на 3.0 млрд руб. с купоном 8.75-9.25 % . / Reuters
- Ставка 1-го купона облигаций **ТКС банка** серии БО-03 на 1.5 млрд руб. составила 14 %. В ходе маркетинга были поданы заявки инвесторов со ставкой купона в диапазоне от 12 до 14 %. Общий объем спроса составил 2.8 млрд руб. / Информация организаторов
- **Номос-банк** 24 февраля начнет размещение облигаций БО-01 на 5 млрд руб. Ориентир по купону 7.0-7.25 %. / Интерфакс
- Ставка 1-го купона облигаций **Уралкалия БО-1** на 50 млрд руб. установлена на уровне **8.25 %**. / Интерфакс
- Банк **Глобэкс** выкупил по оферте 35 % выпуска БО-01 на 1.75 млрд руб. / Интерфакс
- **ВЭБ** разместил **еврооблигации** объемом CHF 0.5 млрд под 3.75 %. / Интерфакс

Кредиты и займы

- **Магnezит** планирует запуск крупнейшего в СНГ комплекса по переработке магнезита стоимостью более 7 млрд руб., финансирование обеспечит ЮниКредит банк. / Reuters

Рейтинги

- S&P повысило рейтинги **ВБД** до «BB+/ruAA+», прогноз – «позитивный». / S&P

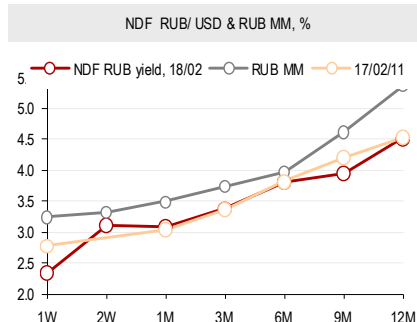
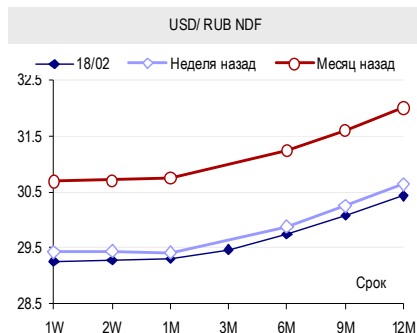
Глобальные рынки

- Китай повышает резервные требования к банкам на 50 б.п. с 24 февраля. / Reuters
- ЮАР официально присоединилась к группе стран БРИК, с этого момента блок будет именоваться БРИКС. Министр финансов Индии добавил, что «саммит стран блока БРИКС состоится уже в апреле этого года в Китае». / Прайм-ТАСС

Денежный рынок

NDF-контракты USD/ RUB						
Срок	NDF ставки, %		NDF USD/ RUB		Money Market	
	bid	offer	bid	offer	Bid	Offer
1W	2.30	2.40	29.26	29.26	2.75	3.75
2W	3.09	3.14	29.28	29.28	2.65	4.00
месяц	3.14	3.06	29.304	29.308	3.00	4.00
3 мес.	3.36	3.41	29.46	29.47	3.50	4.00
6 мес.	3.79	3.84	29.74	29.75	3.60	4.35
9 мес.	3.90	4.00	30.06	30.08	4.25	5.00
12 мес.	4.50	4.55	30.42	30.43	5.00	5.75
1.5 года	5.06	5.11	31.10	31.18	-	-
2 года	5.50	5.55	31.79	31.92	-	-
3 года	6.30	6.35	-	-	-	-
4 года	6.60	6.70	-	-	-	-
5 лет	6.52	6.67	-	-	-	-

Источники: REUTERS



Источники: REUTERS

Уровень ставок: мысли вслух

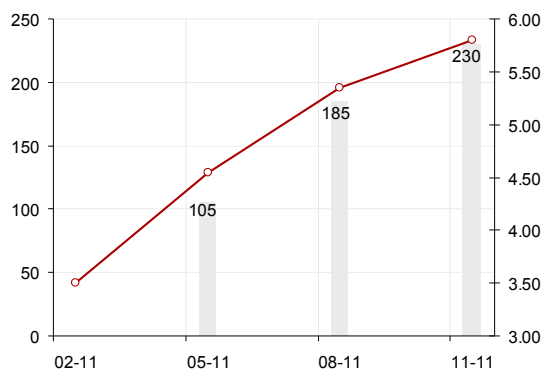
В настоящее время кривые денежного рынка показывают впечатляющую динамику по снижению. Кривые Mosprime, NDF под навесом ликвидности последнее время сползли вниз. В пятницу, несмотря на отток ликвидности с корсчетов, ставки денежного рынка вновь «замерли». Бивалютная корзина продолжала торговаться в коридоре 33.9-34.0.

Насколько оправданным на текущий момент при растущей инфляции является уровень ставок на рынке? С помощью старых (FRA) и вновь появившихся (OFZ Future) инструментов мы решили оценить ожидания рынка по изменению ставок в среднесрочной перспективе. Данный вопрос становится все более актуальным по мере приближения очередного заседания ЦБ.

Рынок FRA

В настоящий момент котировки FRA (forward rate agreement) по рублю подразумевают рост трёхмесячных ставок на 100 б.п. к маю, на дополнительные 80 б.п. к августу и еще на 45 б.п. к ноябрю. Отметим, что котировки FRA не сильно отличаются от теоретических котировок, которые можно получить из спотовых ставок денежного рынка. Иными словами, возрастающая форвардная кривая ставок сама по себе не является абсолютным индикатором, но «прогнозная» динамика находит поддержку на форвардном рынке ОФЗ.

Вменённые ожидания по ставке Mosprime 3м через FRA



Вменённые ожидания (правая шкала) рассчитаны как разница между котировками FRA 3x6, 6x9, 9x12 и текущей ставкой Mosprime 3м.

Источники: Reuters, Аналитический департамент Банка Москвы

Фьючерс на корзину ОФЗ

На прошлой неделе начались торги фьючерсами на корзины ОФЗ на рынке FORTS. Пока оборот торгов корзины облигаций на спотовом рынке заметно опережает оборот фьючерсного рынка, но новому инструменту, естественно нужно время для «расторговки». С учётом наличия солидных маркетмейкеров мы ожидаем роста популярности инструмента, который позволит хеджировать портфели облигаций или просто спекулировать на ожиданиях по ставкам ОФЗ. В настоящее время котировки фьючерсов вменяют рост ставок двухлетних ОФЗ на 60 б.п. к моменту экспирации (5 июня) и четырёхлетних – на 40 б.п.

Вменённые ожидания по доходности ОФЗ 5-июня-11

OFZ2		10 157		Future implied		SPOT	
Price ch	-0.03%	Yield ch exp	FUT IMP	Yield, %	LAST	Yield, %	Изм, %
							MDUR
Выпуск							
ОФЗ 25073	65	100.56	6.43	101.58	5.78	-0.02	1.33
ОФЗ 25078	59	99.91	6.86	100.95	6.27	0.05	1.76
ОФЗ 25072	58	100.64	6.84	101.76	6.26	0.01	1.72

Вменённые ожидания рассчитаны как разница между доходностью в день исполнения фьючерса при условии сохранения текущей вменённой форвардной цены облигации корзины и спотовой доходностью ОФЗ.

Вменённая форвардная цена = конверсионный фактор x цена фьючерса / 100

OFZ4		10 273		Future implied		SPOT	
Price ch	-0.1%	Yield ch exp	FUT IMP	Yield, %	LAST	Yield, %	Изм, %
							MDUR
Выпуск							
ОФЗ 25075	44	97.31	7.80	98.70	7.36	-0.03	3.59
ОФЗ 26203	42	96.27	7.94	97.85	7.52	-0.30	4.30
ОФЗ 25077	33	98.56	7.87	99.77	7.54	-0.03	3.91

Источники: MMB, FORTS, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

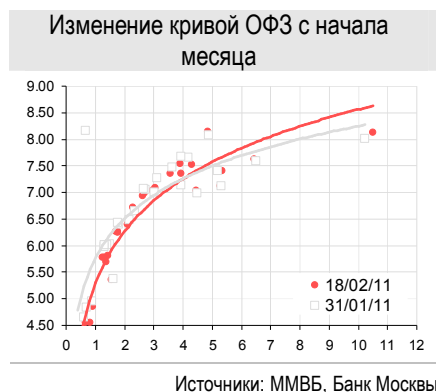
Внутренний рынок

### Вторичный рынок подыгрывает первичному

В пятницу на вторичном рынке мы вновь отмечаем оптимизм. Оборот торгов превысил 30 млрд руб., что значительно выше среднемесячного показателя в 20 млрд руб. Причем активность наблюдалась в выпусках «голубых фишек». Отмечаем рост достаточно длинных бумаг: МТС 07 (0.27 %/ yield 8.99/-6 б.п.), ЕврХолдФ 2 (0.82 %/ yield 8.97/-24 б.п.). Несильно корректировалась вверх кривая Москвы. Хорошо выросли в цене выпуски Мечела: Мечел 13об (0.53 %/ yield 8.95/-16 б.п.), Мечел 14об (0.19 %/ yield 8.97/-6 б.п.).

Позитивная динамика вторичного рынка оказывает поддержку рынку первичному. Так по нашим оценкам на ближайшее время намечено размещение облигаций на 56 млрд руб., а в пятницу закрылись книги Уралкалия (Jumbo bond), Мечела, ТКС, МКБ совокупным объемом 64 млрд руб. Если состоятся все запланированные размещения, то с середины февраля по начало марта рынок пополнится более чем 120 млрд руб. нового долга – рекордное значение за последние месяцы.

Активность эмитентов в текущий момент оправдана как никогда: высокая ликвидность, снижение базовой кривой ОФЗ с начала месяца на 15-20 б.п. в наиболее ликвидных сегментах и «молчание» ЦБ в отношении будущего процентной политики – все это генерирует благоприятные условия для заимствования.

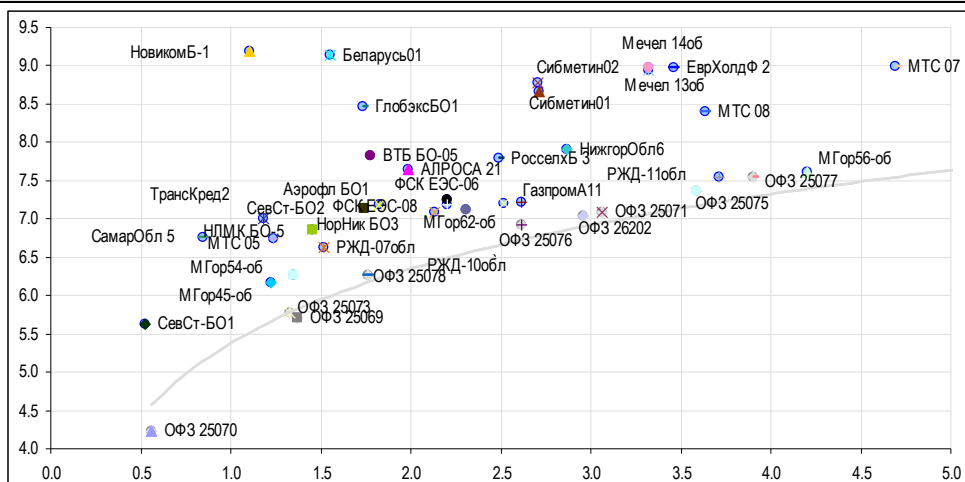


### Наиболее ликвидные выпуски рублевых облигаций за 18.02.2011 г.

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
АПРОСА 21	368	8	8 000	18.06.15	25.06.13	101.8	-0.09	7.64	1.99
Аэрофл БО1	365	4	6 000	08.04.13	-	101.3	0.24	7.18	1.83
Беларусь01	600	8	7 000	20.12.12	-	99.8	-0.25	9.14	1.55
ВТБ БО-05	896	10	10 000	15.03.13	-	100.0	-0.89	7.82	1.77
ГазпромА11	710	19	5 000	24.06.14	-	119.5	0.18	7.22	2.61
ГлобэксБО1	2080	30	5 000	16.02.13	-	100.0	-0.20	8.47	1.73
ЕврХолдФ 2	260	6	10 000	19.10.20	26.10.15	104.4	0.82	8.97	3.46
МГор45-об	462	4	15 000	27.06.12	-	102.5	-0.04	6.17	1.22
МГор54-об	771	5	15 000	05.09.12	-	102.2	-0.10	6.27	1.35
МГор56-об	257	7	20 000	22.09.16	-	98.9	-0.01	7.61	4.21
МГор62-об	1717	44	35 000	08.06.14	-	118.2	-0.05	7.20	2.51
Мечел 13об	721	15	5 000	25.08.20	01.09.15	104.6	0.53	8.95	3.32
Мечел 14об	1724	30	5 000	25.08.20	01.09.15	104.5	0.19	8.97	3.32
МТС 05	596	16	15 000	19.07.16	26.07.12	109.8	0.05	6.75	1.23
МТС 07	365	17	10 000	07.11.17	-	99.5	0.27	8.99	4.69
МТС 08	424	12	15 000	03.11.20	12.11.15	99.7	0.03	8.40	3.63
НижгорОблб	408	5	5 000	07.10.15	-	101.8	-0.05	7.90	2.86
НЛМК БО-5	480	3	10 000	30.10.12	-	106.3	-0.09	6.86	1.46
НовикомБ-1	339	12	2 000	25.11.13	25.05.12	100.0	0.00	9.18	1.10
НорНик БО3	296	8	15 000	30.07.13	-	100.1	0.03	7.08	2.13
РЖД-07обл	438	5	5 000	07.11.12	-	101.7	-0.05	6.62	1.52
РЖД-10обл	523	15	15 000	06.03.14	-	121.6	0.00	7.12	2.31
РЖД-11обл	256	5	15 000	18.11.15	-	101.5	-0.15	7.55	3.72
РЖД-13обл	308	4	15 000	06.03.14	10.03.11	103.4	0.19	-38.16	0.09
РосселхБ 3	334	25	10 000	09.02.17	13.02.14	104.2	-0.09	7.80	2.49
СамарОбл 5	345	6	8 300	19.12.13	-	102.5	0.04	6.76	0.85
СевСт-БО1	440	26	15 000	18.09.12	20.09.11	104.8	0.01	5.62	0.53
СевСт-БО2	309	18	10 000	15.02.13	-	105.0	0.27	7.14	1.74
Сибметин01	531	25	10 000	10.10.19	16.10.14	115.5	0.22	8.67	2.71
Сибметин02	759	24	10 000	10.10.19	16.10.14	115.1	-0.67	8.78	2.71
ТрансКред2	307	15	3 000	12.06.12	-	100.0	-0.10	7.01	1.18
Трансф 03	910	25	65 000	18.09.19	28.09.11	107.5	0.05	-2.17	0.62
ФСК ЕЭС-06	1110	14	10 000	15.09.20	26.09.13	100.1	0.00	7.25	2.20
ФСК ЕЭС-08	2046	20	10 000	15.09.20	26.09.13	100.2	0.16	7.18	2.20

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

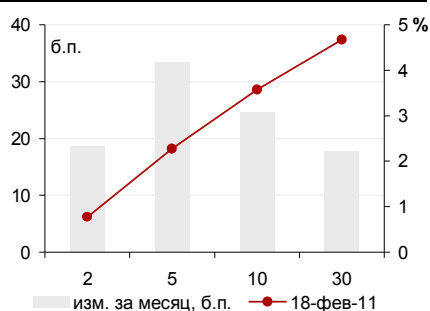
Кривая доходности ликвидных выпусков за 18.02.2011 г.



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

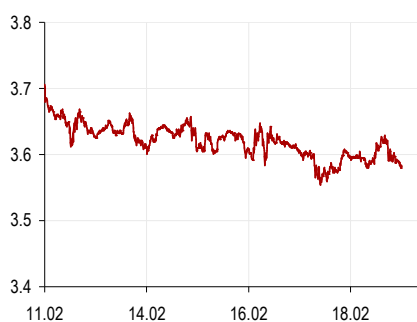
*Юрий Нефёдов*

Динамика кривой UST за месяц



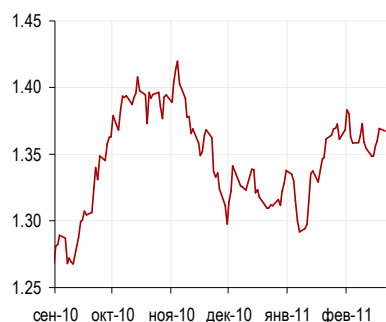
Источник: Reuters

Динамика доходности UST\*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

## Америка отдыхает

В пятницу долговые рынки вели себя довольно вяло. UST медленно падали в цене, и на их поведение особенно не повлияло ни сообщение о повышении резервных требований к китайским банкам, ни сообщения о разгорающейся революции в Ливии. Лишь к вечеру инвесторы, готовясь к длинным выходным в Штатах, увеличили спрос на «защитные» активы, снизив доходности UST.

Сегодня в США выходной по случаю дня рождения Джорджа Вашингтона, а в Европе ожидается публикация индексов деловой активности PMI в феврале.

Что касается предстоящей недели, то нас ожидает серия размещений среднесрочных UST от 2-х до 7-лет, а в пятницу – вторая оценка ВВП США за 4-й квартал 2010 г.

## UST на каникулах

Сильная корпоративная отчетность в пятницу придала воодушевление американскому фондовому рынку. Долговой рынок, пусть и с меньшей энергией, но также демонстрировал плавный рост интереса к рисковому активам. Однако к вечеру, в преддверии длинных выходных, появился спрос на UST. И, похоже, осторожность не была лишней: к революционным вспышкам на Ближнем Востоке добавились внутривнутриполитические проблемы США.

В субботу палата представителей Конгресса США не одобрила предложения Барака Обамы по формированию бюджета и проголосовала за сокращение расходной части бюджета на текущий финансовый год на \$61 млрд. В ответ президент пригрозил наложить вето на законопроект, который должен быть принят до 4 марта.

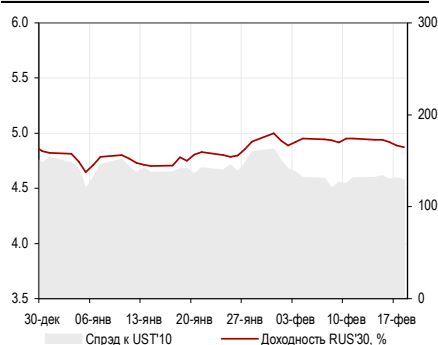
Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	17-фев-11	18-фев-11	День	Месяц
UST 02	0.77	0.75	-2	17
UST 05	2.27	2.27	0	33
UST 10	3.58	3.58	1	25
UST 30	4.67	4.69	2	20

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

## Российские еврооблигации: спред сузился

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

открытия. Однако, благодаря небольшому росту доходностей UST, спрэд RUS'30-UST'10 немного сузился.

Доходности корпоративных российских еврооблигаций также существенно не изменились. Ожидание роста цен на нефть благодаря волнениям в Ливии (девятой стране в мире по запасам углеводородов) дополнялись опасениями по поводу охлаждения спроса на сырьевые актива со стороны Китая, снова повысившего резервные требования к своим банкам.

Сегодня мы также не ожидаем особой динамики, поскольку в те дни, когда американские биржи закрыты, российский рынок еврооблигаций традиционно дрейфует на достигнутых уровнях.

### Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

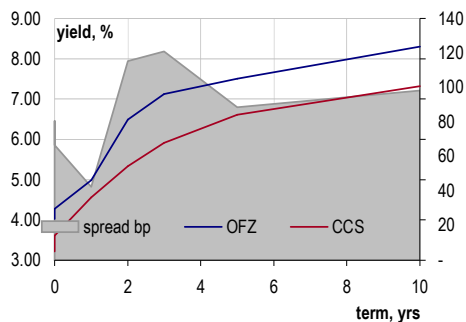
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.4	2.76	195	1.8	0.02	-2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.6	5.07	238	4.8	0.07	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.6	5.74	272	1.1	-0.03	0
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	108.0	0.00	260	6.6	-0.01	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.2	6.11	231	7.6	0.26	-3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	121.0	6.81	279	2.8	-0.02	0
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	104.7	6.90	252	12.0	0.01	0
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.0	6.89	334	6.7	-0.05	1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	109.0	4.46	357	1.9	0.05	-3
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	108.9	6.04	382	3.8	0.00	0
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	114.6	6.89	404	5.2	-0.03	1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.9	4.10	370	1.0	0.01	-2
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.6	1.93	155	0.9	0.00	-1
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.3	6.82	347	6.5	-0.11	2
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	103.4	5.08	223	5.0	0.01	0
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	98.8	8.35	108	3.6	0.10	-3
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.8	4.16	318	2.2	0.05	-3
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	112.8	4.82	346	2.7	-0.01	0
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.3	1.09	79	0.4	0.00	-3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	1.98	154	1.0	0.00	-1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.8	3.02	215	1.9	-0.02	1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.4	5.06	260	4.4	-0.07	1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.9	5.28	251	4.9	0.00	0
VIP' 11	USD	300	22.10.11	104.4	1.61	127	0.6	-0.01	-1
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.5	4.25	335	2.0	0.02	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.4	5.91	353	4.2	-0.05	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.6	6.70	382	5.2	-0.22	4

Источники: Bloomberg

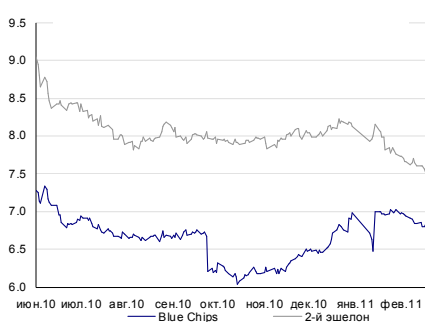
Анастасия Сарсон

Российский долговой рынок

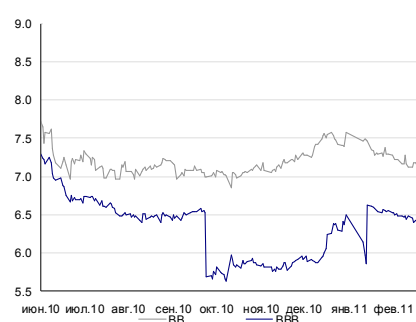
Кривые ОФЗ и ССЗ



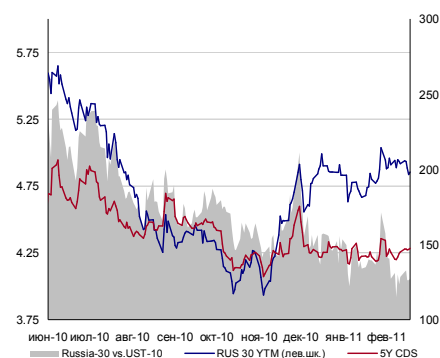
Индексы ВМВІ эшелоны



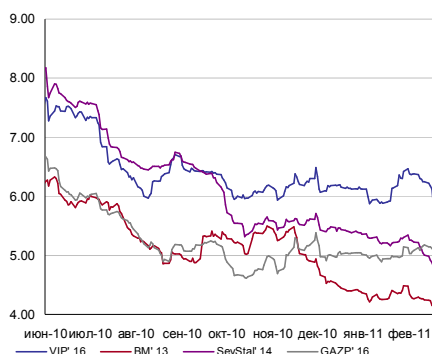
Индексы ВМВІ рейтинги



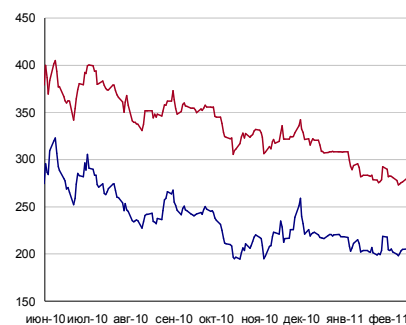
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

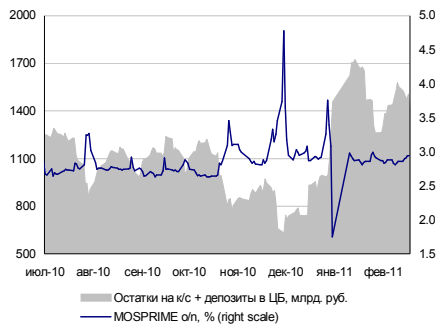


CDS корпораций

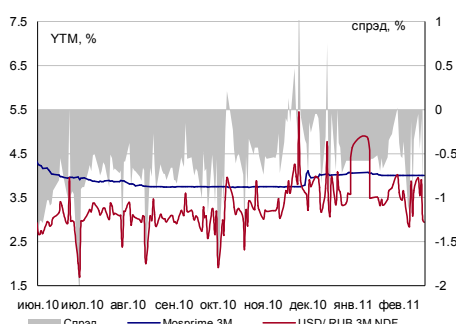


Денежно-валютный рынок

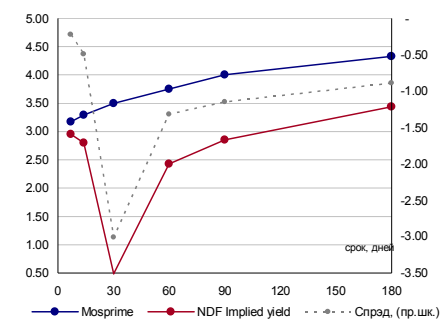
Ликвидность и ставки



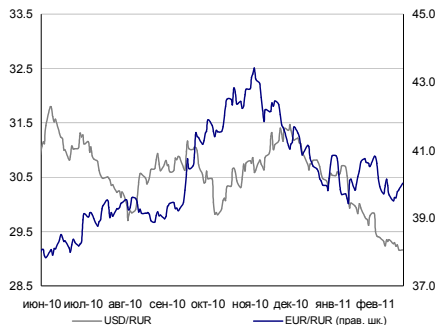
Форвардный базис



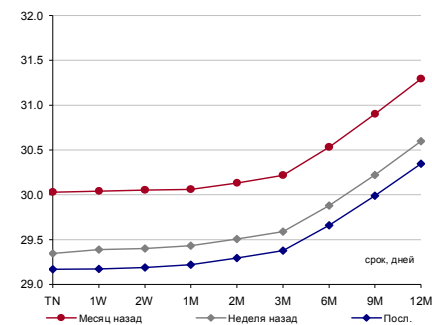
Спрэды денежного рынка



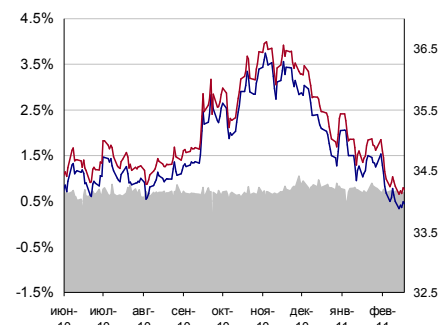
Курс рубля



Форвардные кривые



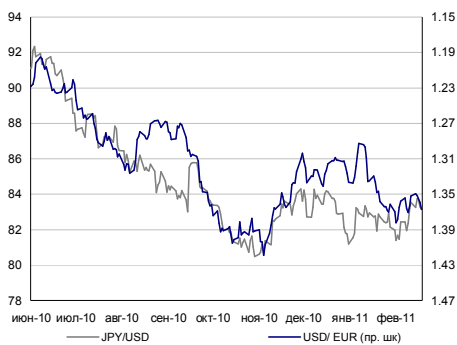
Своп-поинты 3 месяца



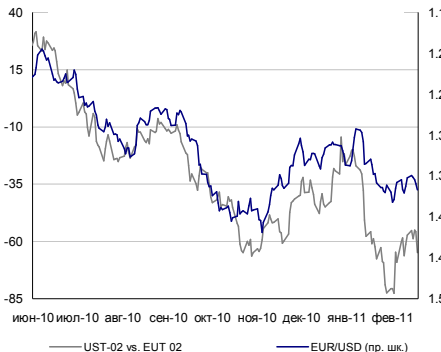
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

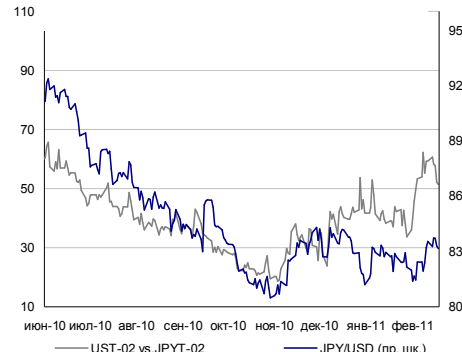
Основные валюты



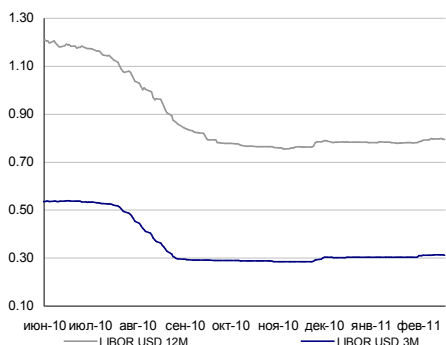
Ставки и курсы евро/доллар



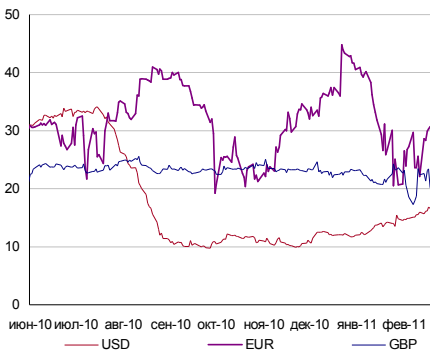
Ставки и курсы иена/доллар



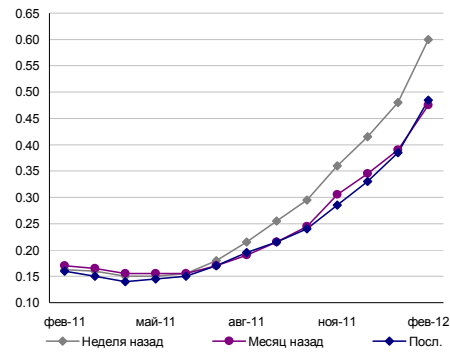
LIBOR USD



LIBOR-OIS

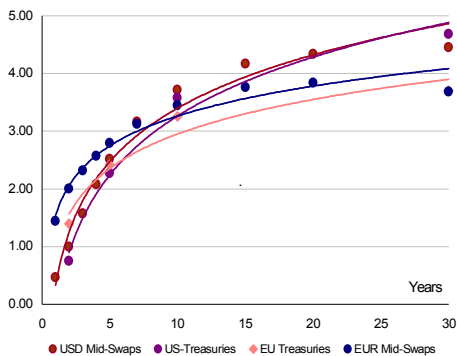


FED RATE ожидания

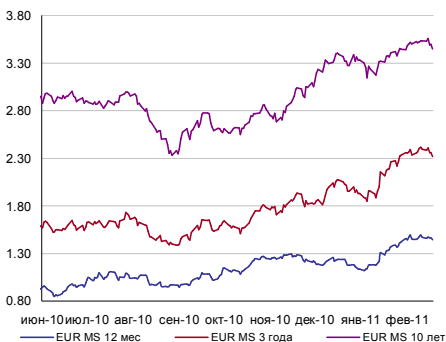


Глобальный долговой рынок

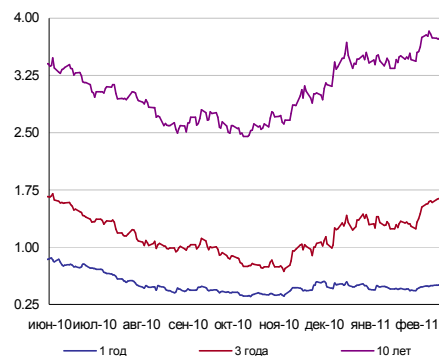
Базовые кривые



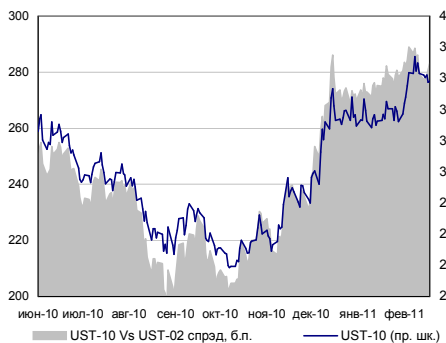
EUR IRS (mid)



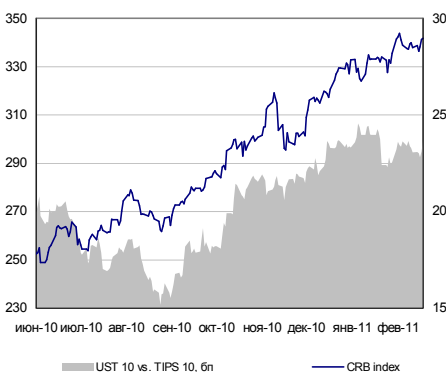
USD IRS (mid)



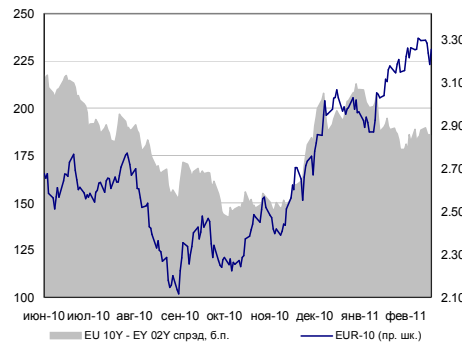
UST



Инфляционные ожидания

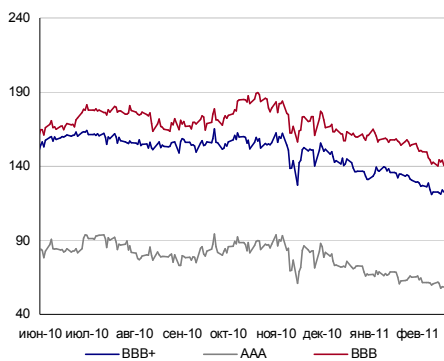


Bundes

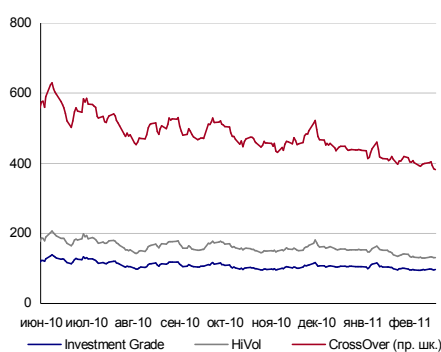


Глобальный кредитный риск

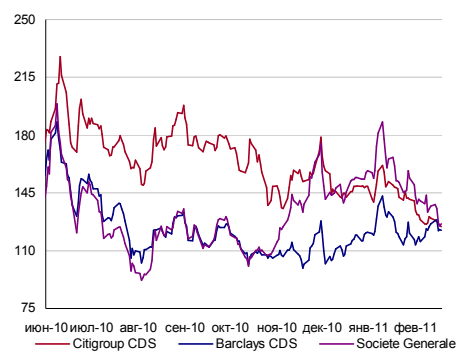
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

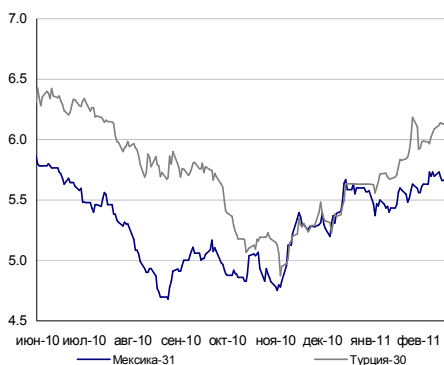


CDS Global Banks

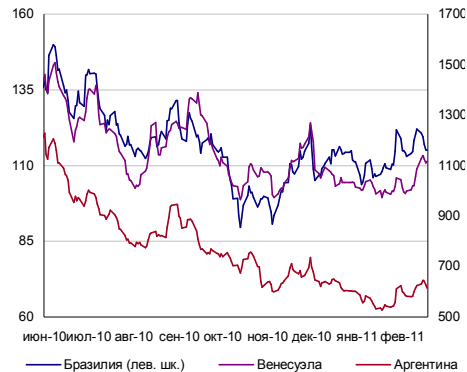


Emerging markets

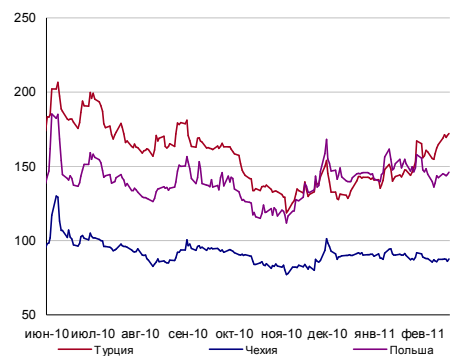
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

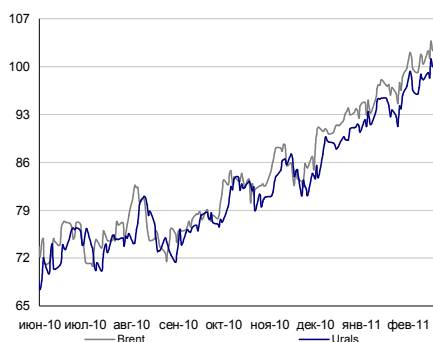


EMEA CDS

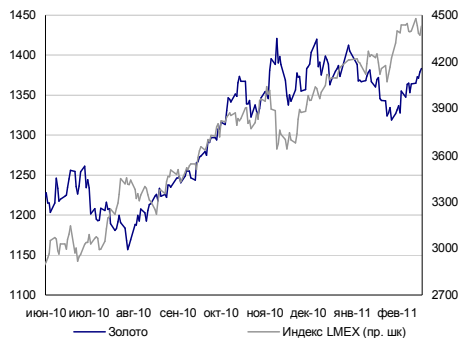


Товарные рынки

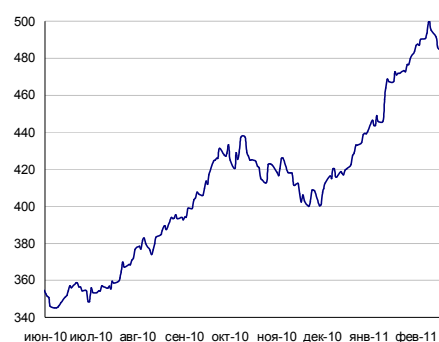
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kuchеров\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kuchеров_AA@mmbank.ru)**Финансовый сектор**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Потребсектор**

Купеев Виталий

[Kupeeв\\_VS@mmbank.ru](mailto:Kupeeв_VS@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.